# 利尔达（832149）：公司产品不断推陈出新，上半年业绩超预期　　推荐(维持)

## 电子

当前股价：6.48 元

报告日期：2016 年 8 月 12 日

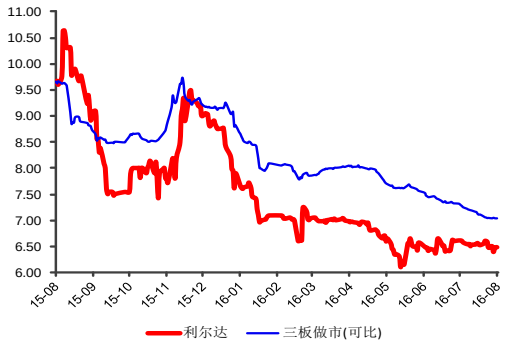
**主要财务指标（单位：百万元）**

| | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|---|---|---|---|---|
| 营业收入 | 1,145 | 1,403 | 1,625 | 1,905 |
| (+/-) | 8.2% | 22.6% | 15.8% | 17.2% |
| 营业利润 | 26 | 43 | 69 | 104 |
| (+/-) | -28.7% | 64.5% | 59.1% | 49.9% |
| 归属母公司净利润 | 31 | 43 | 64 | 94 |
| (+/-) | -23.2% | 38.1% | 50.0% | 45.6% |
| EPS（元） | 0.20 | 0.28 | 0.42 | 0.61 |
| 市盈率 | 32.1 | 23.2 | 15.5 | 10.6 |

**公司基本情况（最新）**

| | |
|---|---|
| 总股本/已流通股（万股） | 15340 / 6727 |
| 流通市值（亿元） | 4.36 |
| 每股净资产（元） | 2.77 |
| 资产负债率（%） | 62.6% |

**股价表现（最近一年）**




行业研究员：徐鹏
执业证书编号：S1050516020001
电话：021-54967573
邮箱：xupeng@cfsc.com.cn

公司公布 2016 年半年度报告，实现营业收入 6.46 亿元，同比增长 25.3%；实现归属于挂牌公司股东的净利润 2078 万元，同比增长 25.26%；扣非净利润 1791 万元，同比增长 50.43%，基本每股收益 0.14 元/股。

● **公司收入结构不断优化。**公司上半年营收增长主要来自于无线传感网智能产品、智能系统及嵌入式微控制器的快速增长，高附加值产品占比不断提升，低附加值业务大幅萎缩。其中，无线传感网智能产品实现收入 1.24 亿元，同比增长 138.64%；嵌入式微控制器实现收入 3.79 亿元，同比增长 63.12%。其他电子元器件及技术服务（属传统的贸易业务）实现收入 1.34 亿元，同比下降 42%。

● **毛利率提升，销售、管理费用率下降。**2016 上半年公司综合毛利率 18.7%，比去年同期提升 0.4 个百分点，主要系产品结构优化所致，尤其是毛利率较高的无线传感网智能产品、智能系统占比提升，而低利润率的贸易类业务占比下降。上半年销售费用率 2.8%，比去年同期下降 0.5 个百分点，管理费用率 9.4%，比去年同期下降 0.6 个百分点。销售和管理费用率的下降主要是公司营收扩大，规模效应导致。上半年财务费用 1514 万元，比去年同期增加 743 万元，主要原因是美元升值导致的汇兑损失 622 万元以及长期贷款利息因在建工程完成开始费用化导致利息支出较上年同期增加 316 万元。

● **牵手星星家电，打造智慧冷链系统。**2016 年 5 月，公司与星星家电签署了战略合作协议，星星家电拥有长三角最大的冰箱和冷柜生产基地。双方决定基于全程冷链设备监控系统、全冷链云资源管理系统等智慧冷链解决方案以及配套的远程温度采集器、智能网关等硬件产品建立战略合作伙伴关系。共同打造智慧冷链系统，实现生鲜物流从生产基地到配送基地、再到消费者手中的全程可追溯。我们认为本次公司与星星家电的合作可能仅仅是一个开始，公司的物联网技术解决方案未来有望应用在更多的智慧家居、智慧家电等新兴领域。

● **公司不断推出新产品。**公司 2016 年 1 月正式推出智能楼宇、智能酒店、智能家居系统。现已有 14 万方利尔达科技园安装调试完成，在浙江区域已经完成与设计院、装修公司、弱电施工单位、系统集成商的规模化合作对接。并已完成千岛湖希尔顿

酒店、和颐酒店、全季酒店、绿城千岛湖玉兰花园等的样板工程的安装调试，投入使用，有望在本年度分别获得更大面积的应用。在智能硬件领域，公司拿下李宁智能跑鞋超轻十四代智能模块的设计供应权，成为李宁智能硬件的战略合作伙伴。此外，公司的智能童鞋快速切入市场，与达芙妮，ABC 等鞋厂均达成合作，出货量较佳。

● **盈利预测：**我们预计公司 2016-2018 年 EPS 分别至 0.28、0.42 和 0.61 元/股，对应 2016-2018 年 PE 分别为 23.2、15.5 和 10.6 倍。我们看好物联网行业的发展，公司深耕物联网领域，产品不断推陈出新，并且努力延伸物联网产业链，上半年业绩超预期，因此我们维持“推荐”评级。

● **风险提示：**行业竞争加剧、核心人才流失、系统性风险等。

**公司盈利预测表**

| 单位：万元 | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|---|---|---|---|---|---|
| **营业收入** | **105,767** | **114,464** | **140,333** | **162,505** | **190,456** |
| *增长率（%）* | *10.5%* | *8.2%* | *22.6%* | *15.8%* | *17.2%* |
| 减：营业成本 | 85,275 | 93,288 | 113,810 | 131,629 | 153,888 |
| *综合毛利率* | *19.4%* | *18.5%* | *18.9%* | *19.0%* | *19.2%* |
| 减：营业税金及附加 | 325 | 371 | 410 | 430 | 450 |
| 销售费用 | 3,707 | 3,897 | 4,210 | 4,875 | 5,523 |
| 管理费用 | 10,910 | 11,005 | 13,332 | 15,438 | 17,712 |
| 财务费用 | 1,475 | 2,626 | 3,800 | 3,200 | 2,500 |
| *期间费用率* | *15.2%* | *15.3%* | *15.2%* | *14.5%* | *13.5%* |
| 资产减值损失 | 704 | 456 | 460 | 23 | 23 |
| 加：公允价值变动净收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 330 | (179) | 31 | 0 | 0 |
| **营业利润** | **3,702** | **2,641** | **4,343** | **6,910** | **10,359** |
| *增长率（%）* | *28.0%* | *-28.7%* | *64.5%* | *59.1%* | *49.9%* |
| 加：营业外收入 | 878 | 841 | 850 | 850 | 850 |
| 减：营业外支出 | 181 | 235 | 200 | 200 | 200 |
| **利润总额** | **4,399** | **3,246** | **4,993** | **7,560** | **11,009** |
| *增长率（%）* | *22.4%* | *-26.2%* | *53.8%* | *51.4%* | *45.6%* |
| 减：所得税 | 360 | 145 | 749 | 1,134 | 1,651 |
| *实际所得税率（%）* | *8.2%* | *4.5%* | *15.0%* | *15.0%* | *15.0%* |
| **净利润** | **4,039** | **3,101** | **4,244** | **6,426** | **9,358** |
| **归属于母公司所有者的净利润** | **4,039** | **3,101** | **4,283** | **6,426** | **9,358** |
| *增长率（%）* | *24.8%* | *-23.2%* | *38.1%* | *50.0%* | *45.6%* |
| *净利润率* | *3.8%* | *2.7%* | *3.1%* | *4.0%* | *4.9%* |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | (39) | 0 | 0 |
| 总股本（万股） | 7,500 | 15,340 | 15,340 | 15,340 | 15,340 |
| **基本每股收益（元/股）** | **0.26** | **0.20** | **0.28** | **0.42** | **0.61** |
| **稀释后每股收益（元/股）** | **0.26** | **0.20** | **0.28** | **0.42** | **0.61** |

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 研究员简介

徐　鹏：研究员，硕士研究生，2013年6月加盟华鑫证券,重点覆盖电子行业。

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

***股票的投资评级说明:***

| | 投资建议 | 预期个股相对沪深 300 指数涨幅 |
|---|---|---|
| 1 | 推荐 | >15% |
| 2 | 审慎推荐 | 5%---15% |
| 3 | 中性 | (-) 5%--- (+) 5% |
| 4 | 减持 | (-) 15%---(-) 5% |
| 5 | 回避 | 〈(-) 15% |

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

***行业的投资评级说明:***

| | 投资建议 | 预期行业相对沪深 300 指数涨幅 |
|---|---|---|
| 1 | 增持 | 明显强于沪深 300 指数 |
| 2 | 中性 | 基本与沪深 300 指数持平 |
| 3 | 减持 | 明显弱于沪深 300 指数 |

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

## 免责条款

本报告由华鑫证券有限责任公司（以下统称“华鑫证券”）制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅向特定客户传送，版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

**华鑫证券有限责任公司**

研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：（+86 21）64339000
网址：http://www.cfsc.com.cn